

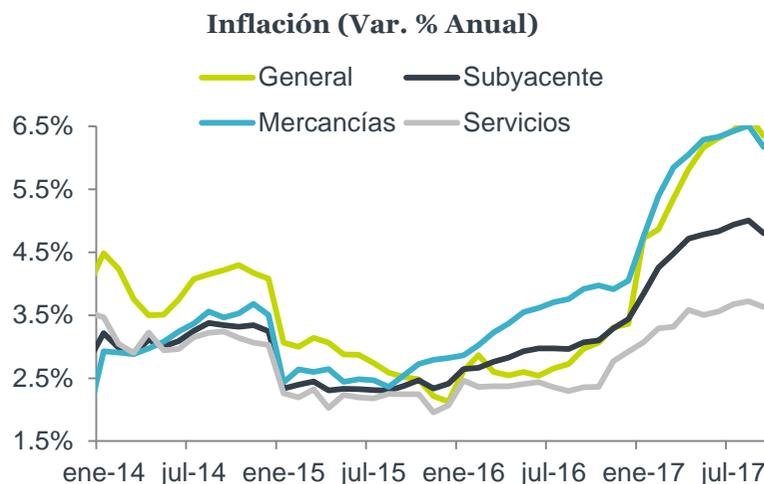


# ¡Econotris!

## INFLACIÓN MX: ¿PASÓ LO PEOR?

# BX+

- **NOTICIA:** Se publicó la inflación de México correspondiente al mes de septiembre. El dato arrojó una variación anual de 6.35% para el índice general, por debajo del 6.47% estimado por el consenso (GFBX+: 6.44%). La inflación subyacente creció 4.80%.
- **RELEVANTE:** La cifra presentó una mayor desaceleración a lo esperado, aunque en línea con nuestra perspectiva de que alcanzaría su máximo nivel en agosto. Se registró un descenso en precios generalizado, con excepción de energía. Apoyaron efectos temporales de los sismos (e.g. transporte público gratuito en CDMX) y menor presión en agropecuarios.
- **IMPLICACIÓN:** De continuar la convergencia hacia el objetivo establecido por Banxico (3.0% +/- 1.0%), no prevemos que el banco central ajuste la tasa de interés en lo que resta del año (7.00%). Pronosticamos que los precios al consumidor cierren 2017 alrededor de 6.20%.



Fuente: GFBX+/ INEGI.

### CEDE INFLACIÓN EN SEPTIEMBRE: 6.35%

Esta mañana se publicó el **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** correspondiente a septiembre. El dato arrojó una variación anual de 6.35% (GFBX+: 6.44%) y 4.80% para el índice general y subyacente<sup>1</sup>, respectivamente. Lo que podría estar marcando el inicio de su convergencia hacia el rango objetivo de Banxico y, siendo este su menor nivel desde junio de 2017 y desde mayo para la subyacente.

Por otro lado, el INEGI también publicó el **Índice Nacional de Precios al Productor (INPP)**. La lectura de septiembre reflejó una variación anual de 4.50% para el componente general (5.64% anterior), su menor nivel desde abril del año pasado. En cuanto a las mercancías y servicios destinados al **consumo interno**, se publicó un crecimiento de 4.79% a/a (5.47% previo), lo que significó su cuarta desaceleración consecutiva y su menor nivel en el año.

### EFFECTOS TEMPORALES POR SISMOS Y FENÓMENOS

Como consecuencia del sismo registrado el pasado 19 de septiembre, el Gobierno de la CDMX decretó la gratuidad de servicios de transporte público (incluyendo el sistema de Metro y Metrobús) y de autopistas de peaje, misma que se prolongó por ocho días. Ello provocó un comportamiento atípico y temporal, aunque relevante, en el comportamiento de los precios al transporte público, particularmente en el servicio de metro / transporte eléctrico (-23.49% m/m) y cuotas de autopistas (-5.60%), llevando a la baja al componente de tarifas autorizadas (ver tabla).

Lo anterior incluso eclipsó el aumento en los genéricos energéticos, en parte propiciados por los cierres de refinerías en Texas por el paso del huracán Harvey (gasolina Magna +1.46% m/m). Los energéticos fueron el único componente en acelerarse.

<sup>1</sup> Excluye energéticos y productos agropecuarios debido a su volatilidad.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.67	18.20
<b>INFLACIÓN</b>	<b>6.35</b>	<b>6.20</b>
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA DE 10 AÑOS	6.99	7.09
PIB	1.80	2.10

**Alejandro J. Saldaña B.**  
 asaldana@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1727

Octubre 09, 2017

@AyEVeporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno  
de un evento sucedido en los  
últimos minutos.

### FRUTAS Y VERDURAS AMINORAN PRESIÓN

Los precios de los productos agropecuarios lograron su primer descenso mensual desde febrero del presente, provocado por el comportamiento de **frutas y verduras** (ver tabla), como el jitomate (-20.18%) y el tomate verde (-17.71%). Si bien las frutas y verduras lograron su primera moderación a tasa anual en siete meses, la papa y tubérculos, así como la cebolla crecieron 16.71% y 44.89% respectivamente.

### MERCANCÍAS ALIMENTICIAS CEDEN

Tras 12 meses consecutivos de incrementos en la variación anual, la inflación **subyacente** presentó su menor tasa desde mayo del presente. Lo anterior estuvo parcialmente apoyado por las mercancías no alimenticias, las cuales ya habían presentado un cambio de tendencia desde junio; sin embargo lo destacable durante septiembre fue que las **mercancías alimenticias** registraron su primera moderación en el año (siguiendo una disminución en el precio de los productos agropecuarios). Por lo que, de confirmarse el cambio de tendencia de los precios subyacentes, éste podría ser más robusto.

### CONTINUARÁ CONVERGENCIA PESE A EFECTOS TEMPORALES

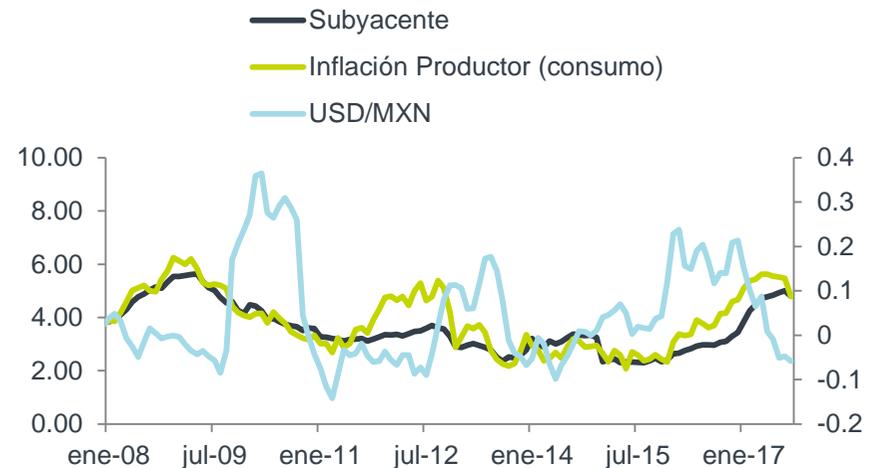
Cada vez son más los componentes que moderan su presión en los precios al consumidor, por lo que el argumento en favor de una convergencia de la tasa de la inflación hacia el objetivo determinado por Banxico (3.0% +/- 1.0%) adquiere mayor solidez, incluso considerando que el desempeño de la variable durante septiembre estuvo incidido por factores atípicos (sismo del 19 de dicho mes). Es de mencionar en este sentido que esperamos para la primera quincena un efecto inverso en el componente de **tarifas autorizadas**, una vez que se disipe el efecto del apoyo por los fenómenos naturales. Si dicho rubro hubiera crecido en la misma tasa que en la quincena de hace un año, la inflación general hubiera alcanzado 6.43%, todavía debajo del 6.66% del mes pasado.

En éste contexto estaríamos esperando que el banco central mantenga la tasa de interés de referencia sin cambios, en un nivel de 7.00% y que la inflación cierre en año en 6.20%.

Inflación (Var. %)

	Septiembre 2017		Agosto 2017	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	0.31	6.35	0.49	6.66
<b>Subyacente</b>	0.28	4.80	0.25	5.00
Mercancías	0.33	6.17	0.47	6.51
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.17	7.05	0.37	7.57
No Alimenticias	0.46	5.44	0.56	5.63
Servicios	0.24	3.63	0.06	3.72
Vivienda	0.17	2.64	0.21	2.62
Educación	2.37	4.73	1.22	4.63
Otros	-0.35	4.34	-0.44	4.60
<b>No Subyacente</b>	0.41	11.28	1.22	11.98
Agropecuarios	-0.06	10.40	2.06	13.89
Frutas	-0.41	17.96	4.47	25.82
Pecuarios	0.17	5.91	0.52	7.14
Energéticos	0.72	11.86	0.67	10.76
Energéticos	1.73	15.26	0.80	12.72
Tarifas Autorizadas	-1.12	6.08	0.44	7.39

Var. % Anual



Fuente: GFBX+ / INEGI.

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: *control*.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: *normalización (metodología y proceso)*.**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

### CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---------------------------------------------------------------	---------------------	------------------------------------------------------------